

2022-04-15浙商证券股份有限公司王华君对中铁工业进行研究并发布了研究报告《中铁工业点评报告：一季度新签订单创历史新高，结构改善核心业务大幅增长》，本报告对中铁工业给出买入评级，当前股价为8.08元。

中铁工业(600528)

事件

4月14日，公司发布2022年第一季度主要经营数据暨重大合同签约/中标公告。

投资要点

一季度新签合同额超122亿元创历史新高，隧道施工板块新订单同比增长71%2022年第一季度公司新签合同额达122.3亿元，同比增长7%，约占公司2021年营收的4.8%。首次突破120亿大关，再创历史新高。

分业务类型看：专用工程机械装备业务新签合同额为38.6亿元，同比大幅增长78%。受益于下游基建项目的加速落地以及抽水蓄能等新应用领域的拓展，公司隧道施工装备业务新签合同额达33.3亿元，同比增长71%；其中包括金额为7389万元的《抽水蓄能电站TBM买卖合同》和金额为6960万元的《盾构买卖合同》，公司在盾构机/TMB领域的国内市占率进一步提升。

工程施工机械业务得益于下游需求的提升和应用场景的拓展，2022年Q1新签合同额达5.2亿元，同比增长132%。其中包含金额为2,930万元的《1000吨过隧运架设备买卖合同》以及金额为2,898万元的《1700吨架梁起重机设计制造承揽合同》。

交通运输板块新订单同比下降10%，受疫情影响一季度国内仍为主要市场

交通运输装备业务新签合同额达80.0亿元，同比下降10%。其中道岔业务受国内铁路建设投资规模不及预期等因素影响，2022年Q1新签订单金额为13.4亿元，同比下降15%。

钢结构业务新签合同额为66.6亿元，同比下降9%，其中包含金额为8.2亿元的《铁路工程项目钢梁、钢塔加工制造项目合同》和1.9亿元的《公路大桥项目钢箱梁制造供货合同》。

分地区看：2022年第一季度公司国内新签合同额达117.0亿元，同比增长12%；海外市场受疫情影响，新签合同额为5.3亿元，同比大幅下降48%。

地铁建设设备需求稳定增长，抽水储能等新应用领域带来盾构机/TBM增量需求

盾构机下游工程以地铁工程为主，占比达70%-80%。“十四五”期间我国城市轨道交通运营里程数将新增3000公里，预计未来三年轨交建设带来盾构机需求复合增速约10%。

预计十四五期间抽水蓄能装机规模复合增长率达23%，未来十五年抽水蓄能TBM需求累计可达450亿元。随着隧道掘进机应用向抽水蓄能、铁路公路隧道（川藏铁路）、市政管廊（城市地下停车场）、水利水电、能源煤矿及国防特种等新兴领域不断拓展，TBM需求增长前景广阔。

盈利预测与估值

预计公司2022-2024年营收分别为313/365/428亿元，同比增长15%/16%/17%；归母净利润分别为21.0/24.7/29.2亿元，同比增长13%/18%/18%，对应PE为8/7/6倍，维持“买入”评级。

风险提示

1) 地铁等基建投资增速放缓；2) 储能技术迭代、抽水储能发展低于预期

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，海通证券余炜超研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达84.91%，其预测2022年度归属净利润为盈利24.7亿，根据现价换算的预测PE为7.3。

最新盈利预测明细如下：